

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Management

Management

Student: Irena Mrovcová

Vedoucí bakalářské práce: RNDr. Igor Nytra

Ostrava 2011

Zadání bakalářské práce

Student: **Irena Mrovcová**

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R037 Management

Specializace: 00 Management

Téma: **Zhodnocení ekonomické situace firmy**
An Evaluation of the Economic Situation of a Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoreticko-metodologická východiska
 3. Charakteristika podniku
 4. Ekonomické zhodnocení
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 80-86119-58-0.
- KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. a dopl. vydání. Praha: C. H. Beck 2006. 473 s. ISBN 80-7179-892-4.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **RNDr. Igor Nytra**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 11.05.2011

prof. PhDr. Jiří Bláha, CSc.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně.
Přílohy A, B, C dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 11. 5. 2011

.....

Obsah

1	Úvod	1
2	Teoreticko-metodologická východiska	2
2.1	Vstupní data finanční analýzy	3
2.2	Poměrové ukazatele finanční analýzy	5
2.2.1	Poměrové ukazatele likvidity	6
2.2.2	Poměrové ukazatele rentability	8
2.2.3	Poměrové ukazatele zadluženosti	9
2.2.4	Poměrové ukazatele aktivity	11
2.3	Horizontální a vertikální analýza	12
2.4	Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	13
2.5	Analýza soustav finančních ukazatelů	14
2.5.1	Kralickův rychlý test	15
2.5.2	Altmanova formule bankrotu	16
2.5.3	Indexy IN	17
3	Charakteristika podniku	20
4	Ekonomické zhodnocení	23
4.1	Výpočet poměrových ukazatelů	23
4.1.1	Poměrové ukazatele likvidity	23
4.1.2	Poměrové ukazatele rentability	25
4.1.3	Poměrové ukazatele zadluženosti	27
4.1.4	Poměrové ukazatele aktivity	27
4.2	Horizontální analýza	29
4.3	Výpočet Altmanovy formule bankrotu	32
4.4	Výpočet IN indexů	34
5	Návrhy a doporučení	36
5.1	Likvidita	36
5.2	Rentabilita	36
5.3	Zadluženost	37
5.4	Aktivita	37
6	Závěr	39
	Seznam použité literatury	41

Seznam zkratek	42
Prohlášení a využití výsledků bakalářské práce	43
Přílohy	44

1 Úvod

Finanční řízení a rozhodování je nedílnou součástí analýzy ekonomické situace malých, středních i velkých společností. Rozsah, kterým jsou finanční nástroje uplatňovány, se odlišuje od forem a typologie podnikatelských subjektů.

Úspěšnost podnikatele na trhu je determinována mnoha faktory, ke kterým bezesporu patří správné řízení financí a finančních toků v podniku. Finanční řízení a rozhodování sehraává důležitou roli ve všech etapách života podniku. V prvotních fázích založení a rozvoje podniku se jedná především o kalkulace a propočty potřebných vlastních a zejména cizích zdrojů financování. V průběhu života podniku je žádoucí, aby podnikatel pravidelně prováděl výpočty finančních ukazatelů, které mohou indikovat nežádoucí stavy ohrožující samotnou existenci na trhu.

Finance lze označit za samostatnou vědní disciplínu, která se prolíná do všech složek a struktur podnikatelské činnosti. Finance jsou základem marketingových činností, personálních činností, výrobních a expedičních činností a ostatních činností souvisejících s chodem podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit ekonomickou situaci malého podniku STARTEP, s.r.o., a to za pomoci poměrových ukazatelů finanční analýzy. Poněvadž se jedná o společnost s ručením omezeným, budou primárně využity poměrové ukazatele rentability, aktivity, stability a zadluženosti. Od poměrových ukazatelů kapitálového trhu je nutno abstrahovat. Metodika bakalářské práce spočívá ve zpracování horizontální analýzy, pro kterou jsou výpočty poměrových ukazatelů nezbytné. Ke zhodnocení ekonomické situace podniku jsou také využity vybrané bankrotní a bonitní modely. Výstupem bakalářské práce bude zhodnocení finančního zdraví podniku, a následně případná doporučení pro zlepšení finanční situace podniku.

2 Teoreticko-metodologická východiska

Existuje mnoho přístupů jak definovat pojem finanční analýza. V podstatě se ovšem jedná o systematický rozbor dat zjištěných z účetních výkazů, jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát, popř. výkaz cash flow. Finanční analýza by měla zohledňovat hospodaření podniku v minulosti, současnosti, a také predikci ekonomické situace v budoucnosti.

V následujícím textu jsou uvedeny různé přístupy k pojmu finanční analýza.

- „Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace v podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.“¹
- „Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztahenou k nějaké smysluplné veličině (např.: celková bilanční suma).“²
- „Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.“³

Finanční analýza je důležitým prostředkem pro zhodnocení ekonomické situace zkoumaného podniku. Výstupní informace finanční analýzy ovšem neslouží pouze interním potřebám podniku, nýbrž také ostatním zainteresovaným stranám, mezi které zejména patří: investoři, banky, dodavatelé, odběratelé, konkurence, státní správa.

¹ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční rozhodování a řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

² KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Investoři jsou primárními uživateli informací obsažených ve finančních výkazech společnosti. Tyto finanční informace jsou pro ně zajímavé ze dvou důvodů. Z důvodu kontrolního a investičního. Kontrolní pohled akcionáři uplatňují vzhledem k manažerům společnosti. Investory zajímá stabilita, ale také likvidita podniku, výše disponibilního zisku a hodnoty jiných dat. Investiční pohled je založen na využití informací pro rozhodování o plánovaných budoucích investicích.

Banky, které poskytují podnikům úvěry, posuzují u podniků tzv. bonitu dlužníka. Tato bonita je prováděna analýzou finančního hospodaření. Zkoumá se struktura majetku, finanční zdroje, kterými je daný majetek financován. Dále banky zajímá současný a budoucí výsledek hospodaření. Hlavní postavení při zkoumání bonity podniku má rentabilita, která udává, jak podnik efektivně využívá své prostředky.

Dodavatele zajímá, zda podnik bude v budoucnu schopen hradit své závazky. Podíly obchodních úvěrů na cizích zdrojích dosahují často vysokých částek. Také odběratele zajímá finanční situace svých dodavatelů. Je pro ně stěžejní plynulost výroby, proto se obávají, že v případě finančních potíží a následném bankrotu dodavatelů by ohrozili vlastní plynulost výroby.

Konkurenti se zajímají o finanční informace z důvodů jejich vzájemného srovnání (benchmarkingu).

Stát a jeho orgány také zajímají finanční a účetní data podniků. Tyto informace potřebují z několika účelů, například pro statistické účely nebo pro kontrolu daňových povinností, atd.

2.1 Vstupní data finanční analýzy

Mezi hlavní datovou základu pro výpočet finančních ukazatelů patří účetní výkazy, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztrát a cash flow.

Rozvaha znázorňuje přehled majetku a zdrojů jeho krytí. Majetek je označován pojmem aktiva, přičemž rozlišujeme mezi stálými a oběžnými aktivy. Zdroje krytí majetku se označují pojmem pasiva, která rozdělujeme na vlastní a cizí zdroje. Zjednodušená rozvaha je znázorněna na následujícím obrázku.

Obr. 2.1 Rozvaha

AKTIVA	PASIVA
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	- Základní kapitál
- Nehmotný majetek	- Kapitálové fondy
- Hmotný majetek	- Rezervní fondy, nedělitelný fond
- Finanční majetek	- Výsledek hospodaření min. let
Oběžná aktiva	- Výsledek hospodaření bůo
- Zásoby	Cizí zdroje
- Dlouhodobé pohledávky	- Rezervy
- Krátkodobé pohledávky	- Dlouhodobé závazky
- Krátkodobý finanční majetek	- Krátkodobé závazky
Časové rozlišení	- Bankovní úvěry a výpomoci
	Časové rozlišení

Zdroj: vlastní zpracování

Rozvaha musí být vždy vyrovnaná, tzv. aktiva se musí rovnat pasivům.

Druhým účetním dokladem je výkaz zisku a ztrát, který znázorňuje výši hospodářského výsledku dosaženého společností za sledované a minulé období. V tomto výkazu se porovnávají náklady a výnosy společnosti, které byly realizovány za sledované, resp. minulé období.

„Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Přestože se rozvaha považuje za páteř účetnictví, z účetních výkazů publikovaných ve výroční zprávě je větší významnost přisuzována výkazu zisku a ztráty než rozvaze. Z ekonomických ukazatelů má výsledek hospodaření, resp. zisk nebo ztráta jednoznačnou prioritu.“⁴

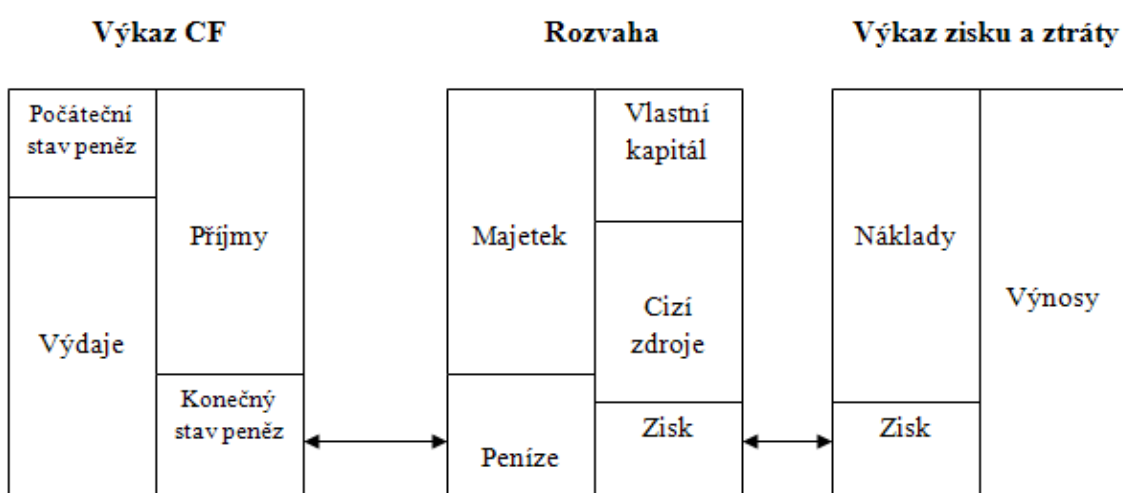
Třetím dokumentem pro zhodnocení ekonomické situace podniku je výkaz peněžních toků neboli výkaz cash flow. Jedná se o přehled příjmů a výdajů společnosti realizovaných za určité časové období. Cash flow tedy sleduje rozdíl mezi příjmy a výdaji peněžních

⁴ Grünwald, R. – Holečková, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

prostředků za toto období. V podnikové praxi jsou peněžní toky důležitou veličinou, které vypovídají o schopnosti generovat peníze. Schopnost přinést podniku peněžní prostředky je také jedním z rozhodujících kritérií při výběru a hodnocení investičních projektů. V této souvislosti se používají kritéria jako čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento nebo doba návratnosti.

V následujícím obrázku jsou znázorněny vztahy mezi výše popsánymi účetními výkazy, tj. rozvahou, výkazem zisku a ztrát a výkazem cash flow.

Obr. 2.2 Tripartita účetních výkazů



Zdroj: vlastní zpracování na základě⁵

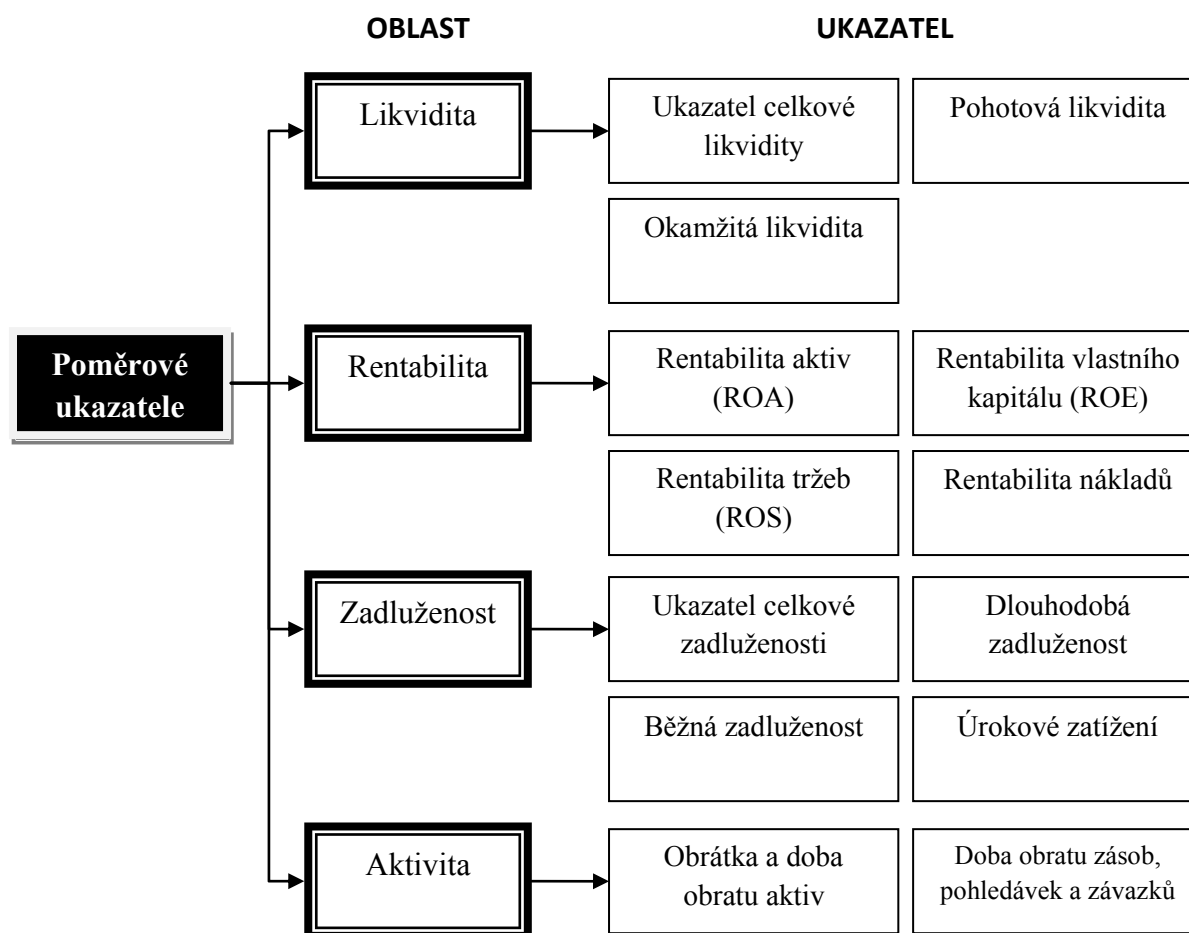
Mezi další potřebné dokumenty k výpočtům finanční analýzy patří příloha k účetní závěrce nebo výroční zpráva.

2.2 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Mezi nejčastěji používané ukazatele ekonomické stability podniku patří poměrové ukazatele, které rozdělujeme do pěti základních skupin, a to na ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a ukazatele kapitálového trhu. Poslední zmíněná skupina ukazatelů je vhodná pro akciové společnosti. Poněvadž cílem bakalářské práce je zhodnotit ekonomickou situaci malého podniku, bude od ukazatelů kapitálového trhu abstrahováno. Struktura poměrových ukazatelů je znázorněna na následujícím obrázku.

⁵ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

Obr. 2.3 Vybrané poměrové ukazatele finanční analýzy



Zdroj: vlastní zpracování na základě⁶

V následujících podkapitolách bude rozebrána podstata výše uvedených oblastí finanční analýzy.

2.2.1 Poměrové ukazatele likvidity

Pojem likvidita podniku je chápán jako solventnost podniku, tedy schopnost firmy dostát svým závazkům.

„Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi kryt včas, v požadované době a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Likvidita souvisí s dlouhodobou existencí firmy. Její řízení závisí na strategii firmy, ale i na kompromisu, neboť vysoká likvidita váže prostředky s velmi malým nebo žádným výnosem,

⁶ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční rozhodování a řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 91 s. ISBN 80-86119-58-0.

které nemohou být investovány a snižuje tak rentabilitu společnosti. Nízká likvidita může být zdrojem problémů z nedostatku – ať už zásob, nebo finančních prostředků. “⁷

Pro výpočet likvidity se zpravidla využívají tři ukazatele, a to ukazatel celkové, pohotové a okamžité likvidity. Ukazatel celkové likvidity zohledňuje veškerá oběžná aktiva společnosti bez rozlišení stupňů likvidity jednotlivých složek oběžného majetku. Ukazatel pohotové likvidity očišťuje oběžný majetek o méně likvidní formu oběžného majetku, a to o zásoby. Ukazatel okamžité likvidity odhlíží kromě zásob také o pohledávky, ukazatel tedy zohledňuje nejlikvidnější formu oběžného majetku a počítá pouze s finančním majetkem.

Optimální hodnota celkové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Důležité je tento ukazatel srovnat s podniky zabývající se obdobnou činností. Problémem tohoto ukazatele je fakt, že nezohledňuje jednotlivé složky oběžných aktiv dle jejich rychle schopnosti přeměny v peníze.

Optimální hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Výše ukazatele je ovlivněna typem činností podniku, popř. odvětví, do něhož je podnik zařazen. Rostoucí charakter tohoto ukazatele signalizuje zlepšující se platební situaci.

Hodnota okamžité likvidity by měla dosáhnout alespoň úrovně 0,2. Mezi pohotové platební prostředky lze zařadit peníze na účtech, hotovost, šeky, směnečné pohledávky nebo některé druhy rychle mobilizovatelných cenných papírů. Tento ukazatel je relativně nestabilní, proto by měl sloužit pouze k dokreslení úrovně likvidity podniku.

Ukazatele likvidity lze konstruovat také pomocí ukazatele čistého pracovního kapitálu (ČPK). Čistý pracovní kapitál je definován jako část dlouhodobých zdrojů majetku, které kryjí oběžná aktiva.

⁷ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

„Čistý pracovní kapitál vzhledem ke své dlouhodobosti vytváří jakýsi polštář pro případné finanční výkyvy. Jedná se o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro profinancování běžného chodu podniku. Čistý pracovní kapitál je vypočten jako rozdíl oběžných aktiv (tj., zásob, krátkodobých pohledávek a finančního majetku) a krátkodobých závazků.“⁸

2.2.2 Poměrové ukazatele rentability

Pojem rentabilita je chápán jako míra výnosnosti, popř. míra ziskovosti. Ukazatele rentability zohledňují výnosnost, rentabilitu, vloženého kapitálu. Ukazatele se vypočítají jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Kapitál se zpravidla používá ve třech formách, čemuž odpovídají příslušné ukazatele. Zároveň je důležité upozornit na alternativy zisků. Pro výpočet ukazatelů rentability se využívá čistý zisk po zdanění (EAT), zisk před úhradou úroků a daní (EBIT) nebo zisk před zdaněním (EBT).

Rentabilita celkových aktiv vyjadřuje přínosnost celkových aktiv na zisku, tj. kolik korun zisku přinese podnikateli jedna koruna aktiv. Jelikož aktiva jsou kryta vlastními i cizími zdroji, je vhodné do čitatele zahrnout výnos pro vlastníky a věřitele, případně i pro stát, tzn. počítat s EBITem. Zpravidla platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele ROA, tím je situace pozitivnější.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je analogií ukazatele ROA, ovšem v tomto případě počítáme se zhodnocením pouze vlastních zdrojů, tzn. počítáme kolik korun zisku přinese podnikateli jedna koruna vlastního kapitálu. V tomto případě se k výpočtu používá EAT, protože není nutno zohledňovat cizí zdroje financování. I v tomto případě platí, že čím vyšší je ukazatel ROE, tím je situace pro podnik lepší.

Ukazatel rentability tržeb je vhodný zejména pro srovnání v čase. Ukazatel vyjadřuje kolik jednotek čistého zisku přinese podnikateli jedna koruna tržeb. Nízká úroveň tohoto

⁸ KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

ukazatele signalizuje špatné řízení firmy, zejména situaci, kdy podnikatel není schopen vyčíslit správnou výši ceny ve vztahu k nákladům.

Ukazatel rentability nákladů vyjadřuje kolik korun zisku získá podnikatel vložím jedné koruny celkových nákladů. Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe podnikatel zhodnocuje vložené náklady do podnikatelské činnosti. Ukazatel je vhodný zejména pro srovnávání v čase a pro srovnání dílčích nákladů v podniku.

2.2.3 Poměrové ukazatele zadluženosti

Poměrové ukazatele zadluženosti sledují zejména vztah mezi vlastními a cizími zdroji podnikatele. Vysoká zadluženost podnikatele nemusí signalizovat nežádoucí stav. V dobře řízeném a fungujícím podniku může finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.

Výpočty ukazatelů zadluženosti by neměly být založeny pouze na výpočtech z rozvahy. Firma může disponovat majetkem, který byl pořízen na leasing. Tento majetek není uveden v rozvaze. Žádoucí je tedy sledovat výkaz zisku a ztrát, konkrétně sledovat schopnost podnikatele splácet úroky.

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech představuje dlouhodobou finanční stabilitu podniku. Udává, do jaké míry kryje podnikatel svůj majetek vlastními zdroji. Zpravidla je žádoucí rostoucí trend tohoto ukazatele. Důležité je ovšem upozornit, že velmi vysoká hodnota ukazatele může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

Ukazatel celkové zadluženosti se také označuje pod pojmem ukazatel věřitelského rizika. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadlužení podniku a tím vyšší je věřitelské riziko. Výše celkové zadluženosti je důležitá pro hodnocení bonity podniku bankami. Trendem je tento ukazatel snižovat, ovšem zdravá míra zadlužení neznamena negativní stav podniku.

Analogií k ukazateli celkové zadluženosti jsou ukazatele dlouhodobé a běžné zadluženosti. V případě dlouhodobé zadluženosti se ukazatel vypočítá jako poměr dlouhodobého cizího kapitálu a celkových aktiv. Běžná zadluženost kalkuluje s krátkodobým cizím kapitálem.

Výše ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu by se měla pohybovat od 80 % do 120 %. Záleží na fázi vývoje firmy a postoje vlastníků, případně manažerů k riziku. Trendem je výši ukazatele snižovat.

Hodnota ukazatele úrokového krytí naznačuje efektivní vývoj hospodaření podniku. V případě, že hodnota tohoto ukazatele se rovná 100 %, podnik vydělá pouze na úroky a generovaný zisk je nulový. Je-li hodnota ukazatele menší než 100 %, pak podnik nevydělá ani na zaplacení úroků. Trendem je tedy zvyšování hodnoty ukazatele úrokového krytí, kdy za žádoucí stav lze označit hodnotu ukazatele větší než 100 %.

Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje jakou část zisku (EBIT) odčerpají úroky. Relativně nízká míra ukazatele signalizuje, že podnik si může dovolit krýt majetek z větší části z cizích zdrojů. Ukazatel by měl být konfrontován s ukazateli rentability. Podnik by se měl snažit hodnotu ukazatele snižovat, ovšem záleží na výnosnosti vložených prostředků.

Ukazatel úvěrové zadluženosti má smysl počítat v případech, kdy hlavní složkou financování majetku jsou bankovní úvěry. Doba návratnosti úvěru udává počet let nutných pro zaplacení úvěru z provozního cash flow. Tento ukazatel používají banky pro zhodnocení bonity podniku.

2.2.4 Poměrové ukazatele aktivity

„Měří jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat. Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv (jako inverzní podoba vázanosti aktiv) nebo dobu obratu aktiv vyjádřenou počtem dnů.“⁹

Ukazatel rychlosti obratu celkových aktiv vyjadřuje efektivnost využití majetku podniku. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím efektivně je majetek využíván.

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje, za kolik dní se majetek ve firmě „obráť“ ve vztahu k tržbám. Žádoucí je co nejkratší doba obratu aktiv. Ukazatel je ovlivněn výší fixního kapitálu a zpravidla platí, že čím je vyšší fixní kapitál, tím je hodnota ukazatele vyšší. Důležitou roli v hodnotě ukazatele hraje také dynamika tržeb.

Doba obratu zásob je analogií ukazatele doby obratu celkových aktiv. Doba obratu zásob sleduje, za jak dlouho se zásoby přemění v peněžní prostředky (tržby). Výše doby obratu zásob závisí na specializaci a specifikaci transformačního procesu podniku. Ovšem platí, že čím je hodnota ukazatele nižší, tím je situace příznivější.

V tomto případě se opět jedná o analogii předcházejících ukazatelů (doba obratu celkových aktiv a doba obratu zásob). Tento ukazatel ovšem vyjadřuje, za jak dlouho zaplatí

⁹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

dlužníci své faktury. Žádoucí je nízká míra tohoto ukazatele. Ovšem důležité je zohlednit doby splatnosti faktur.

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytnou obchodní úvěr. Charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům.

2.3 Horizontální a vertikální analýza

Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině (např.: celková bilanční suma)

„Horizontální analýza přejímá data, která jsou nejčastěji získávána z rozvahy a výkazu zisku a ztrát, popř. z výroční zprávy. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let) se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat.“¹⁰

Chce-li podnik kvantifikovat meziroční změny může k výpočtům využít následující indexy.

$B_i(t)$ – hodnota bilanční položky i v čase t .

Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině. Pokud hledaný vztah označíme P_i , pak formalizovaný výpočet je

¹⁰ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

následující (B_i značí velikost položky bilance a ΣB_i pak sumu hodnot položek v rámci určitého celku):

„V případě rozvahy je volba sumy položek vcelku jednoznačná – (celková) bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na (celkové) bilanční sumě. Samozřejmě, že bilanční sumu lze chápat nejen jako sumu všech položek, ale i různých podpoložek, které chceme analyzovat – oběžná aktiva, cizí zdroje apod. Nicméně při analýze celé rozvahy je běžné vždy začínat celkovou bilanční sumou a podpoložky pak počítat pro dokreslení, bude-li nás například blíže zajímat nějaká podpoložka. Pokud by to byla např. oběžná aktiva, pak má smysl jednotlivé položky oběžných aktiv vztahovat k celkovým oběžným aktivům.“¹¹

2.4 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

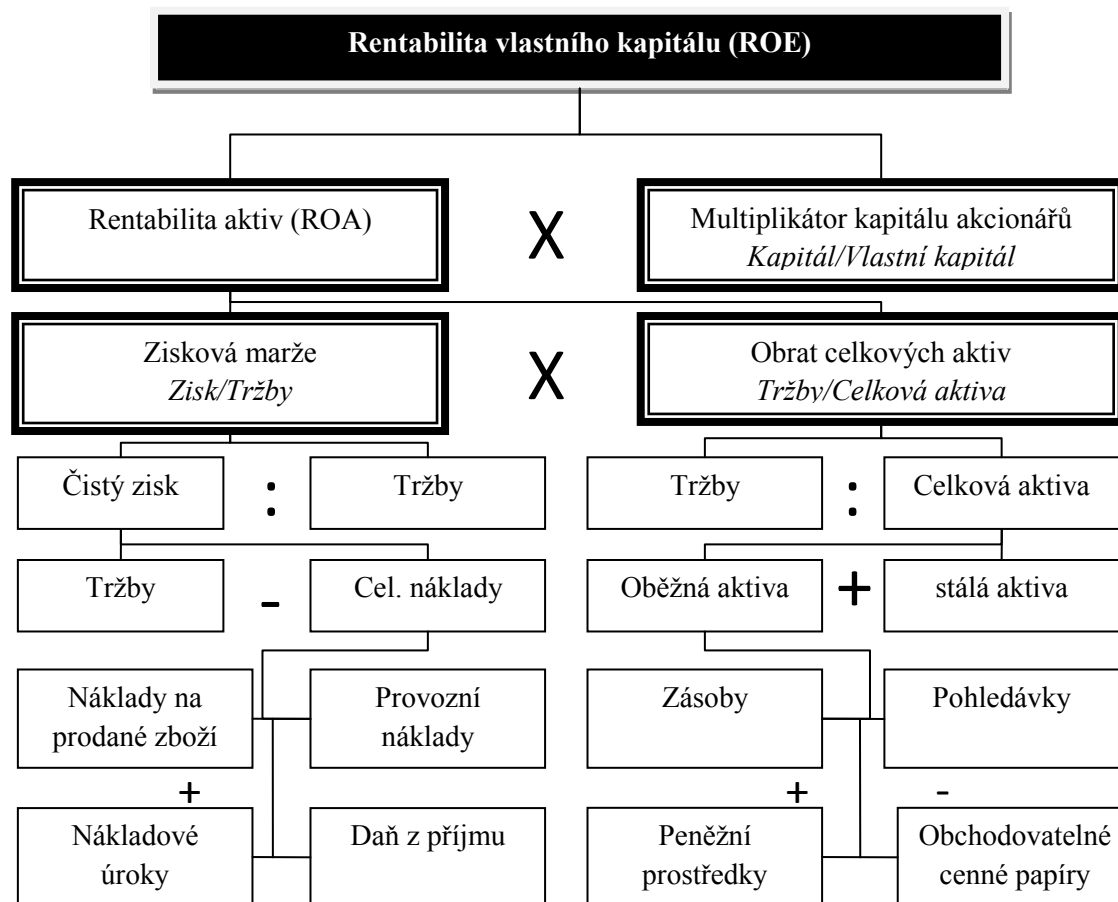
Ukazatel rentability patří mezi nejsledovanější ukazatele hodnocení výkonnosti podniku. Rozklad ukazatele ROE byl vyvinut a poprvé využit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemeurs. Odtud se uplatil název Du pontův rozklad. Pyramidový rozklad je znázorněn na následujícím obrázku.

V levé části rozkladu ukazatele ROE je odvozena zisková marže, která je založena na sečítání nákladových položek, které jsou následně odečteny od součtu výnosových položek. Rozdílem nákladových a výnosových položek je vypočten čistý zisk EAT. Zisková marže je následně vypočtena jako poměr zjištěného zisku a tržeb. Nízká zisková marže signalizuje problémy v oblasti nákladů, proto je důležité, aby se podnikatel zaměřil na optimalizaci struktury nákladů.

V pravé části pyramidového rozkladu jsou znázorněny rozvahové propočty aktiv. Počítá se s determinantami ovlivňující obrat aktivit.

¹¹ KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Obr. 2. 4 Du pont diagram



Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 83 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

2.5 Analýza soustav finančních ukazatelů

„Protože některé z ukazatelů finanční analýzy mohou vypovídat o podniku pozitivně, jiné negativně, byly vyvinuty modely, které prostřednictvím jednoho čísla – souhrnného indexu, představí celkovou finanční charakteristiku podniku a vyjádří jeho výkonnost a ekonomickou situaci. Bankrotní indikátory jsou určeny především pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, resp. kteří nemají k dispozici jiné, např. ratingové ohodnocení. Bonitní indikátory odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti (jako stroje na peníze), jsou tedy orientovány na investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici údaje pro propočet čisté současné hodnoty firmy.“¹²

¹² SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

2.5.1 Kralickův rychlý test

Rychlý test pracuje s následujícími ukazateli:

Tab. 2.1 Stupnice hodnocení ukazatelů (rychlý test)

15

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	Negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

2.5.2 Altmanova formule bankrotu

„Altmanova formule bankrotu, nazývána i Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a 80. let u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Profesor Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-skóre diferenciovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvlášť pro předvídání finančního vývoje ostatních firem. Různě stanovil i hranice pásem pro predikci finančního vývoje firmy.“¹³

Pro podniky, které neobchodují s veřejně obchodovatelnými akciemi se Z-skóre vypočítá podle následujícího vztahu:

- A = čistý pracovní kapitál / celková aktiva
- B = nerozdělený zisk / celková aktiva
- C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva
- D = základní kapitál / cizí kapitál
- E = celkový obrát / celková aktiva

Nerozdělený zisk v ukazateli B je reprezentován součtem tří položek: výsledek hospodaření běžného účetního období, výsledek hospodaření minulých let a fondy tvořené ze

¹³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

zisku. Zisk před zdaněním a úroky je reprezentován ukazatelem EBIT, tedy součtem výsledku hospodaření ze běžné účetní období, daně z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost a nákladových úroků. Celkový obrát v koeficientu E se vypočte jako součet tržeb z prodeje zboží a vlastních výrobků a služeb.

Z-skóre vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy. Hranice pro předvídání finanční situace jsou následující:

- $Z > 2,9$ = lze předpokládat uspokojivou finanční situaci
- $1,2 < Z \leq 2,9$ = „šedá zóna“ nevyhraněný výsledek
- $Z \leq 1,2$ = firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

2.5.3 Indexy IN

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků.

„Index IN95 je výsledkem analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Akcentuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index. Při odhalování finanční tísně (platební neschopnosti) podniku vykazuje index více než 70% úspěšnost. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre, obsahuje index IN95 standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity, a určí se ze vztahu:“¹⁴

- A = aktiva / cizí kapitál
- B = EBIT / nákladové úroky
- C = EBIT / celková aktiva
- D = celkové výnosy / celková aktiva
- E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry
- F = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy
- V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů

¹⁴ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Váhy se vypočítají jako poměr významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem empiricko-induktivních ukazatelových systémů a je určena podle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví. Výsledná klasifikace podniku se provede podle následujících kritérií:

- $IN95 > 2$ = uspokojivá finanční situace
- $1 < IN \leq 2$ = „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
- $IN \leq 1$ = podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

V roce 1999 byl vyvinut index IN99, který upravuje váhy v indexu IN95 pro ekonomiku České republiky. Váhy zohledňují dosažení kladné ekonomické hodnoty EVA. Index IN99 doplňuje hodnotu indexu IN95, poněvadž jestliže podnik je schopen dostát svým závazkům ještě neznamená, že vytváří hodnotu pro své vlastníky. V tomto případě se finanční situace podniku vypočítá dle následujícího vztahu:

Vyhodnocení finanční situace podniku je následně vyhodnoceno dle následujících kritérií:

- $IN > 2,07$ = podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
- $1,42 \leq IN \leq 2,07$ = situace není jednoznačná, ale podnik spíše vytváří hodnotu
- $1,089 \leq IN \leq 1,42$ = nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i problémy
- $0,684 \leq IN \leq 1,089$ = podnik spíše netvoří hodnotu
- $IN < 0,684$ = podnik ničí hodnotu

Spojením výše uvedených indexů IN95 a IN99 vznikl v roce 2001 index IN01, respektive index IN05, který pouze aktualizuje data indexu IN01. Index IN01 vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 průmyslových podniků. Tyto podniky byly rozděleny na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu a skupinu 829 ostatních podniků. Index IN01 se vypočítá podle následujícího vztahu.

Výsledná klasifikace firmy se následně provede dle následujících kritérií:

- $IN > 1,77$ = podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku

- $0,75 < IN \leq 1,77$ = „šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
- $IN \leq 0,75$ = podnik spěje k bankrotu

Aktualizovaný index IN05 má pak následující podobu:

Výsledná klasifikace firmy se následně provede dle následujících kritérií:

- $IN > 1,6$ = podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
- $0,9 < IN \leq 1,6$ = „šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
- $IN \leq 0,9$ = podnik spěje k bankrotu

Výhodou indexu IN01 a IN 05 je, že zohledňují pohled jak věřitele, tak i pohled vlastníka. Jsou kritérium ex post hodnocení a srovnání kvality hospodaření podniku, zároveň jsou i ex ante indikátorem včasné výstrahy.

3 Charakteristika podniku

Praktické zhodnocení ekonomické situace je v bakalářské práci založeno na výpočtech poměrových ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Data jsou následně zpracována do horizontální analýzy. Pro celkové ekonomické zhodnocení sledovaného podniku je využita Altmanova formule bankrotu a IN05 index.

Bakalářská práce je aplikována na společnost STARTEP, s.r.o. Společnost se sídlem v Ostravě byla zapsána do obchodního rejstříku v roce 1995.

Předmět činnosti společnosti STARTEP, s.r.o. se dělí na dvě oblasti. První oblastí je přímý prodej a servis manipulační techniky, druhou oblastí je přímý prodej, servis a výroba v oboru gastronomie. Zhodnocení finančního zdraví je v bakalářské práci realizováno na celý podnik, analyzovány nejsou jednotlivé oblasti působnosti.

V oblasti manipulační techniky nabízí STARTEP, s.r.o. následující služby:

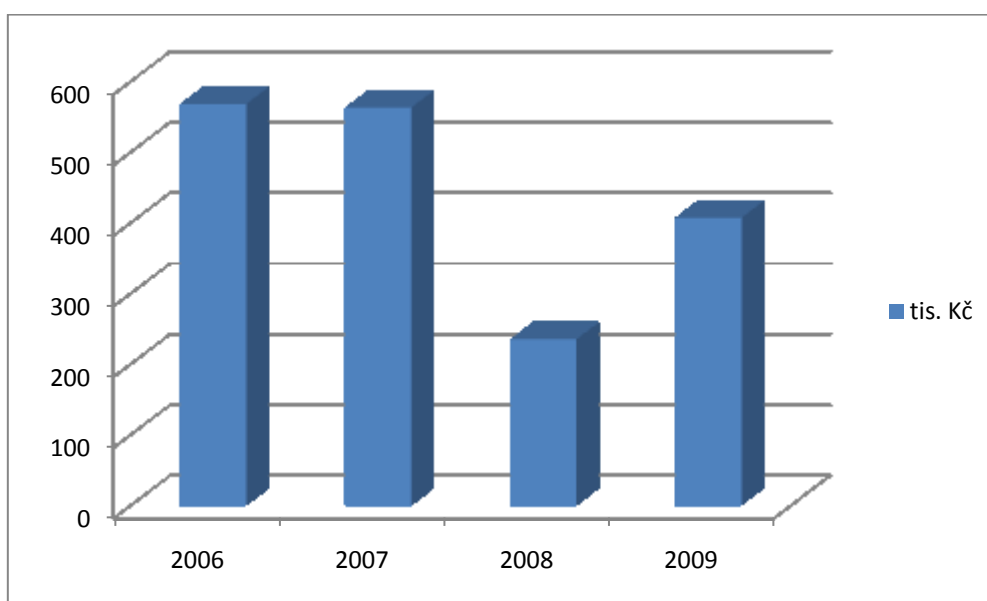
- Přímý prodej
 - náhradních dílů pro manipulační techniku,
 - trakčních baterií (skladová technika, vozíky a tahače Balkancar),
 - příslušenství (nosné vidlice, boční posuvy),
 - nové a starší manipulační techniky všech značek,
 - ručních paletových vozíků.
- Servisní činnost
 - servis na vozíky Caterpillar, Atlet, Hyundai, Linde a Jungheinrich,
 - technické prohlídky dle ČSN.

V oblasti gastro servisu nabízí následující služby:

- Přímý prodej

- sirupů v kanystrech pro stroje vyrábějící čepované limonády,
 - sanitační chemie a přípravků do ručních myček skla v restauracích,
 - veškeré výčepní technologie, náhradních dílů a montážního zboží.
- Servis a výroba
 - sanitace výčepní technologie,
 - montáže, demontáže, opravy výčepních zařízení,
 - výroba pivních výtahů a jejich instalace,
 - catering firemních i rodinných akcí dle požadavků zákazníka,
 - projektování a realizace restauračních kuchyní.

Graf. 3.1 Výsledky hospodaření společnosti STARTEP, s.r.o. za běžná účetní období

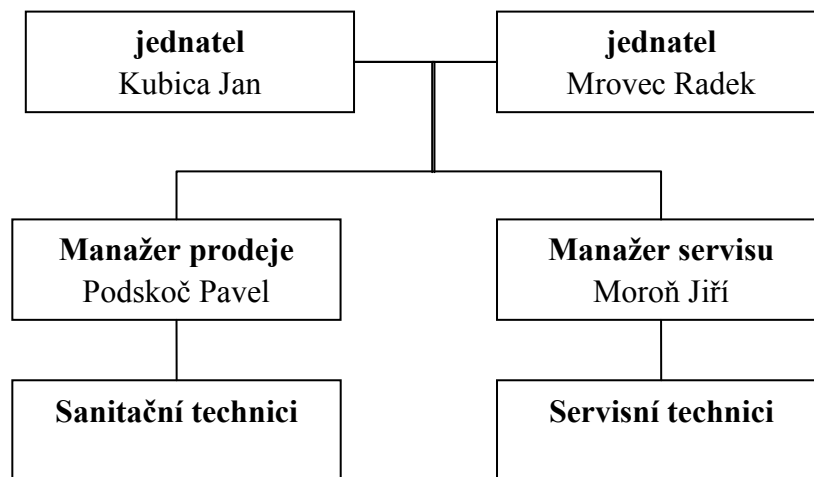


Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazu zisku a ztrát

V roce 2008 lze vysledovat snížení hospodářského výsledku firmy téměř o 60 %. Toto snížení je především způsobeno poklesem provozního výsledku hospodaření společnosti téměř o 60 %. Snížení lze přisoudit snížené poptávce zákazníků, poněvadž výkony společnosti ve sledovaném roce poklesly o 25 %. Nákladové položky v roce 2008 nezaznamenaly větší výkyvy.

V roce 2009 dochází k růstu hospodářského výsledku společnosti o 60 % i přesto, že se výkony společnosti propadly téměř o dalších cca 60 %. Rostoucí charakter hospodářského výsledku je především vykompenzován snížením osobních nákladů.

Obr. 3.1 Organizační struktura společnosti STARTEP, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování

4 Ekonomické zhodnocení

V následující části bakalářské práce jsou zpracovány poměrové ukazatele finanční analýzy, horizontální analýza včetně souhrnného vyjádření finanční stability podniku pomocí bonitních a bankrotních ukazatelů.

K ekonomickému zhodnocení společnosti STARTEP, s.r.o. poslouží základní účetní výkazy za roky 2006, 2007, 2008 a 2009.

4.1 Výpočet poměrových ukazatelů

V první části kapitoly 4 Ekonomické zhodnocení jsou vypočítány základní poměrové ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Výpočty těchto ukazatelů budou následně využity v horizontální analýze, následně také v souhrnném hodnocení finanční stability zkoumaného podniku.

K výpočtům poměrových ukazatelů je využito následujících hodnot zisku.

Tab. 4.1 Alternativní zisky

Zisk/rok	2006	2007	2008	2009
Čistý zisk	568	563	235	407
EBT	568	759	308	535
EBIT	568	801	319	541
EAT	568	605	246	413

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.1.1 Poměrové ukazatele likvidity

Poměrové ukazatele likvidity hodnotí podnik z hlediska jeho schopnosti dostát svým závazkům. Doporučené hodnoty pro celkovou likviditu jsou 1,5 až 2,5. Pro pohotovou likviditu jsou doporučené hodnoty od 1,0 do 1,5. Hlavní pozornost podniku by měla být zaměřena na dolní hodnoty, které hodnotí schopnost podniku platit své dluhy. Vysoké hodnoty likvidity pak mohou představovat hrozbu potencionálního snížení výkonu podniku.

K výpočtu ukazatelů likvidity jsou použity vzorce [1], [2], [3] uvedené v teoretické části bakalářské práce. Hodnoty ukazatelů za roky 2006, 2007, 2008 a 2009 jsou uvedeny v následující tabulce.

Tab. 4.2 Ukazatele likvidity

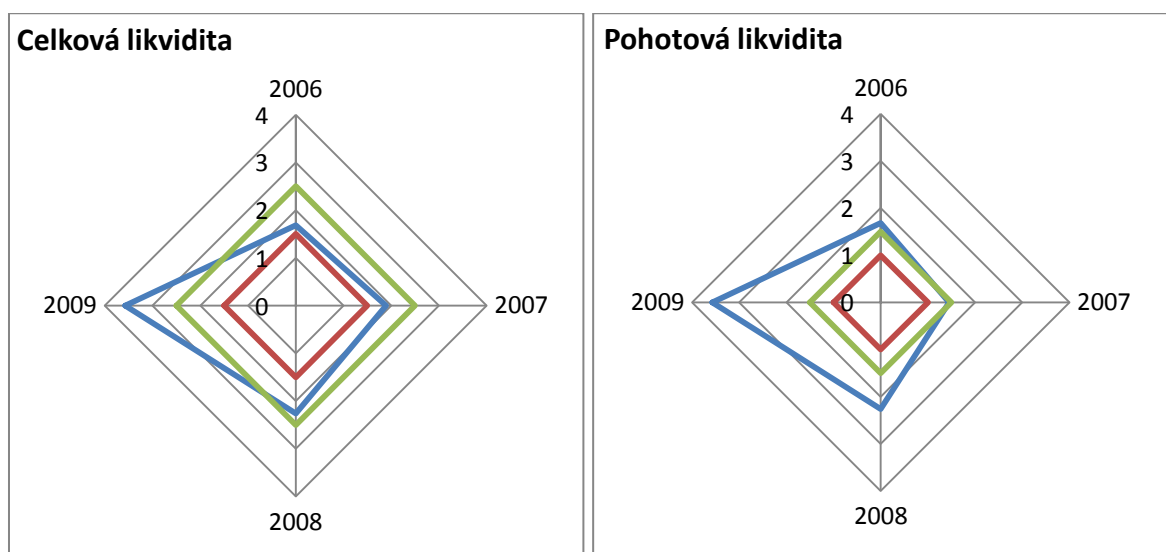
Likvidita/rok	2006	2007	2008	2009
Celková	1,68	1,89	2,26	3,57
Pohotová	1,68	1,45	2,26	3,57
Okamžitá	0,50	0,45	0,34	1,99

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z tabulky 4.2 Ukazatele likvidity vyplývá, že podnik STARTEP, s.r.o. nemá a ani v minulosti neměl problémy s platební schopností. Ovšem důležité je upozornit, že likvidita přesahuje doporučené horní hraniční hodnoty v letech 2008 a zejména v roce 2009.

V případě dlouhodobého přetrvávání vysoké likvidity může dojít k neefektivnímu vázání finančních prostředků, což se následně může projevit ve snížené výkonnosti podniku. Přesahování mezi je znázorněno na následujícím grafu.

Graf 4.1 Celková a pohotová likvidita



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Modrá křivka v grafu znázorňuje konkrétní hodnoty celkové, respektive pohotové likvidity. Zelené křivky představují horní doporučenou mez likvidit, červené křivky představují minimální doporučené hodnoty likvidit.

4.1.2 Poměrové ukazatele rentability

Poměrové ukazatele rentability vyjadřují schopnost podniku zhodnocovat vložené a získané prostředky do podnikatelské činnosti. K výpočtu ukazatelů rentability jsou v následujícím textu použity vzorce [4], [5], [6] uvedené v teoretické části bakalářské práce. Výpočty ukazatelů rentability jsou uvedeny v následující tabulce.

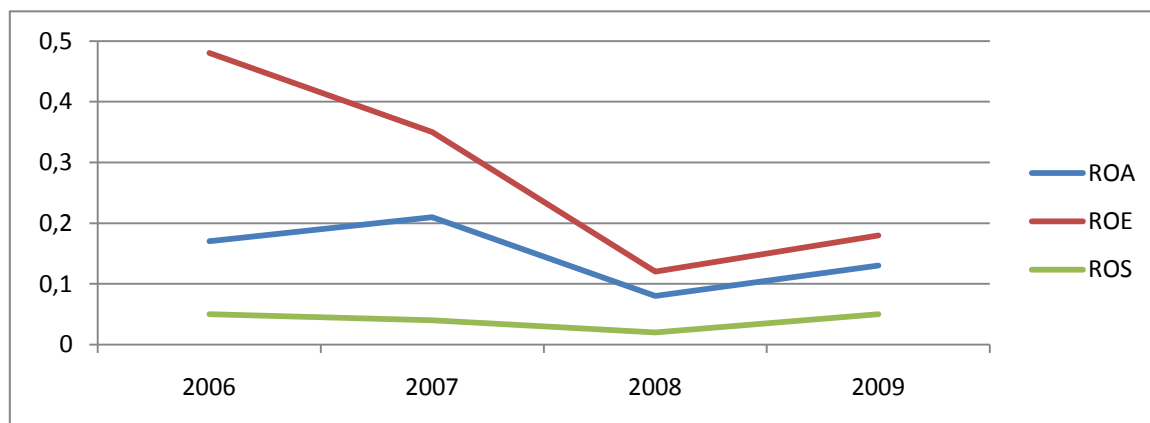
Tab. 4.3 Ukazatele rentability

Rentabilita/rok	2006	2007	2008	2009
ROA	0,17	0,21	0,08	0,13
ROE	0,48	0,35	0,12	0,18
ROS	0,05	0,04	0,02	0,05

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Ukazatele rentability zaznamenávají propad v roce 2008. Tento propad je způsoben klesajícím ziskem, který se odráží ve snižující se poprávce po službách společnosti. Od roku 2009 začínají ukazatele rentability růst, ovšem z důvodu snížení osobních nákladů.

Graf 4.2 Rentabilita

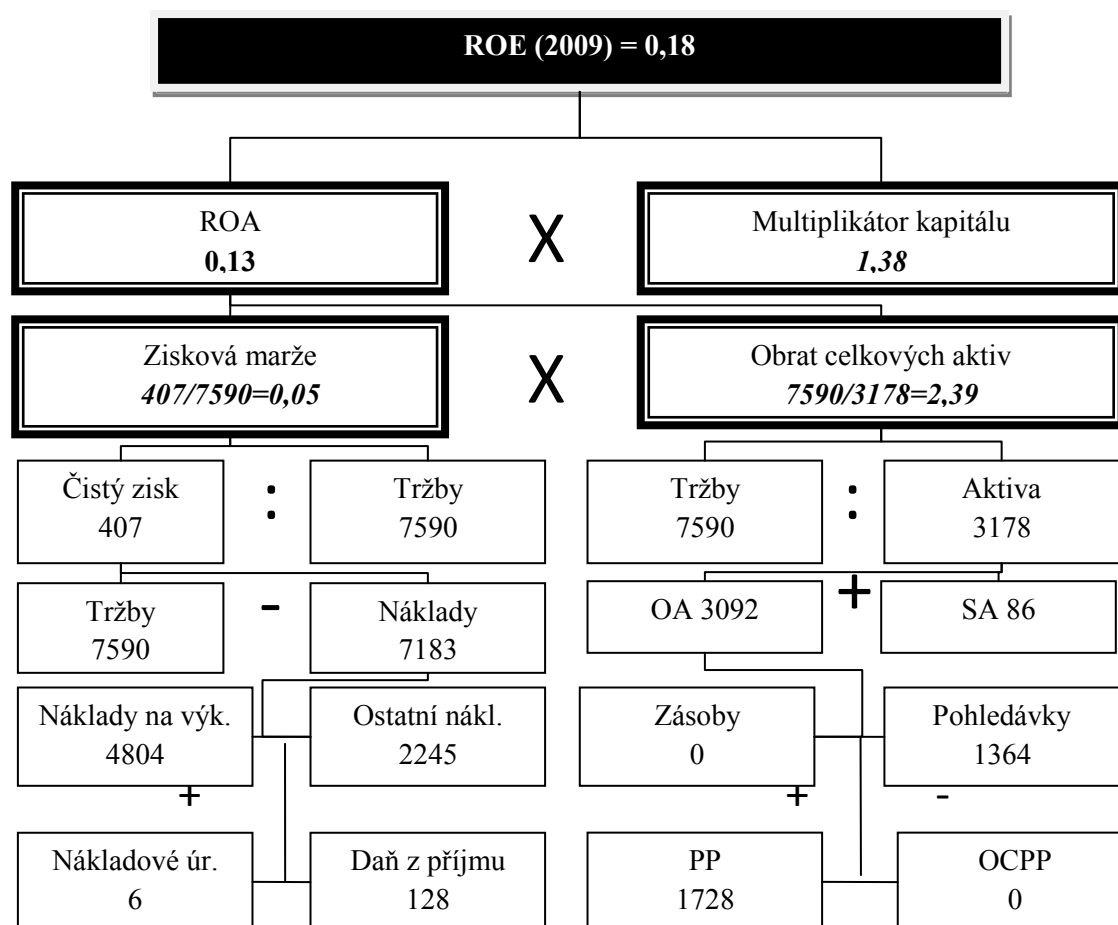


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

ROA - Jednu korunu aktiv firma zhodnotila v roce 2006 17 %, v roce 2007 21 %, v roce 2008 pouze 8 %, a v roce 2009 13 %.

ROE - Jednu korunu vlastního kapitálu zhodnotila firma v jednotlivých letech 48 % (2006), 35 % (2007), 12 % (2008), 18 % (2009).

Obr. 4.1. Du-pontův rozklad ROE



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

„Rozklad ukazatele ROE nám ukazuje, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením rentability tržeb (zisková marže), ale i zrychlením obratu kapitálu (aktiv) a odvážnějším využitím cizího kapitálu, změnou struktury finančních zdrojů. Zkoumáním dalších ukazatelů diagramu lze analyzovat efekt zvyšování či snižování ceny produktu na objem produkce. Hledat možnosti snižování nákladových položek. Minimalizovat dlužnické riziko a současně využít dluh jako finanční páku ke zvyšování rentability vlastního kapitálu. Zavádět nové výrobky nebo přesunout výrobu do oblastí, kde je zisková marže dostatečně vysoká.“¹⁵

¹⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 84 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

4.1.3 Poměrové ukazatele zadluženosti

Poměrové ukazatele zadluženosti hodnotí podnik z hlediska míry výpůjčky cizích zdrojů. Žádoucí je, aby míra zadlužení byla co nejnižší, ovšem jistá míra zadlužení je žádoucí. K výpočtům jsou použity vzorce [8], [9], [10], [11], [12]. Konkrétní ukazatele jsou vypočteny v následující tabulce.

Tab. 4.4 Zadluženost

Zadluženost/rok	2006	2007	2008	2009
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	0,36	0,46	0,54	0,72
Celková zadluženost	0,64	0,54	0,46	0,28
Zadluženost vlastního kapitálu	1,79	1,16	0,85	0,38
Úrokové krytí	0	19,07	29	90,12
Úrokové zatížení	0	0,05	0,03	0,01

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z tabulky vyplývá, že společnost STARTEP, s.r.o. se snaží minimalizovat krytí aktiv z cizích zdrojů. V roce 2005 činila zadluženost podniku 64 %, v roce 2009 už pouze 28 %. Snižování míry zadluženosti se odráží ve snížené míře výnosnosti vložených prostředků, což dokazuje tab. 4.3 Ukazatele rentability.

Lze konstatovat, že zadluženost není problémem společnosti STARTEP, s.r.o. Společnost by si ovšem měla uvědomit, že nízká míra cizích zdrojů financování způsobují pokles rentability vložených prostředků.

4.1.4 Poměrové ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity ve své podstatě hodnotí, jak podnikatel efektivně využívá své zdroje. K výpočtům aktivity jsou použity následující vzorce [15], [16], [17], [18], [19], které jsou uvedeny v teoretické části.

Je žádoucí, aby doba obratu všech ukazatelů měla snižující trend a aby ukazatel počtu obrátů celkových aktiv měl rostoucí tendence.

Tab. 4.5 Aktivita

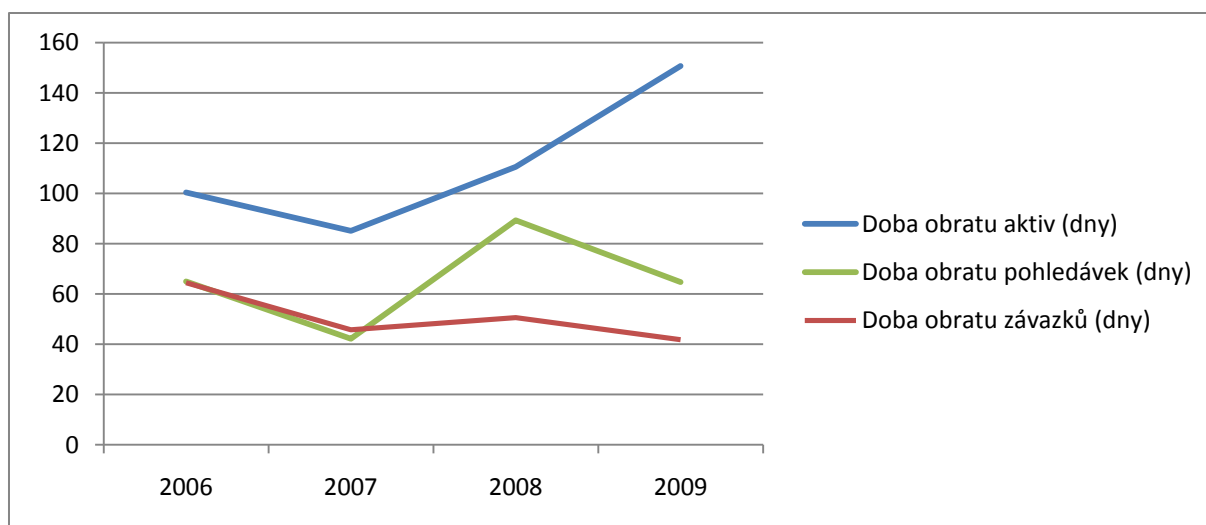
Aktivita/rok	2006	2007	2008	2009
Obrátka celkových aktiv	3,59	4,23	3,26	2,39
Doba obratu aktiv (dny)	100,4	85,03	110,5	150,7
Doba obratu zásob (dny)	0	17,5	0	0
Doba obratu pohledávek (dny)	65	42,2	89,3	64,7
Doba obratu závazků (dny)	64,4	45,7	50,6	41,8

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z tabulky vyplývá, že firma nevytváří zásoby. Interpretace tohoto ukazatele pozbývá na významu.

Ukazatel doby obratu aktiv má od roku 2007 tendence k růstu. Intenzita využití celkového majetku je tedy klesající, což se odráží ve snížených výkonech společnosti. Doba obratu závazků se pohybuje na stabilní úrovni, což je hodnoceno jako pozitivní stav. Doba obratu pohledávek má tendence k poklesu (výjimkou je rok 2008), což je rovněž hodnoceno pozitivně.

Společnost by se měla zaměřit na efektivnější využití intenzity majetku, což povede ke zvýšení efektivitě v produktivním systému.

Graf 4.3 Ukazatele aktivity

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat účetních výkazů

4.2 Horizontální analýza

Horizontální analýzou jsou sledovány změny poměrových ukazatelů v čase. V této kapitole budou sledovány změny ukazatelů poměrové analýzy, které jsou vypočítány v kapitole 4.1 Výpočet poměrových ukazatelů. Výpočet změn je realizován pomocí vzorce [20] uvedeného v teoretické části.

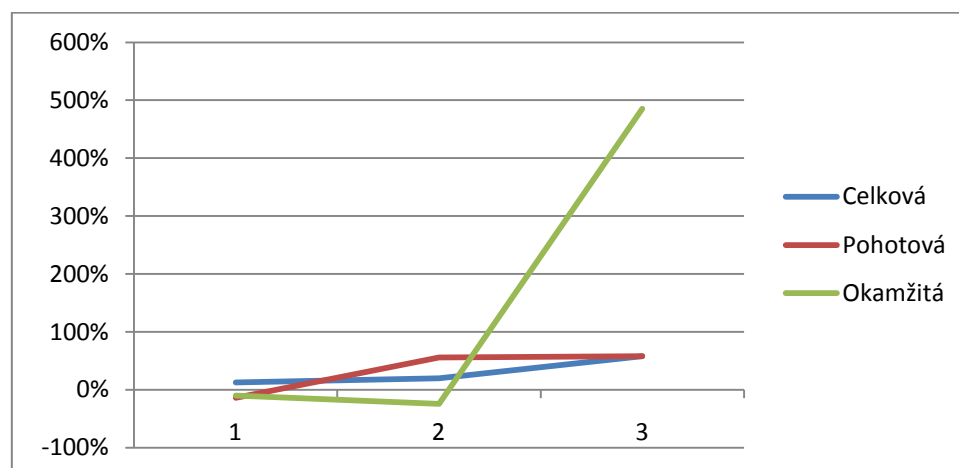
Tab. 4.6 Horizontální analýza likvidity

Likvidita/rok	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Celková	12,50 %	19,58 %	57,96 %
Pohotová	-13,69 %	55,86 %	57,96 %
Okamžitá	-10,00 %	-24,44 %	485,29 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Likvidita v roce 2008/2009 přesáhla horní doporučenou hranici. Podnik je schopen platit své dluhy. Grafické znázornění vývoje likvidity v čase je znázorněno na následujícím grafu.

Graf 4.4 Vývoj ukazatelů likvidity v čase



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

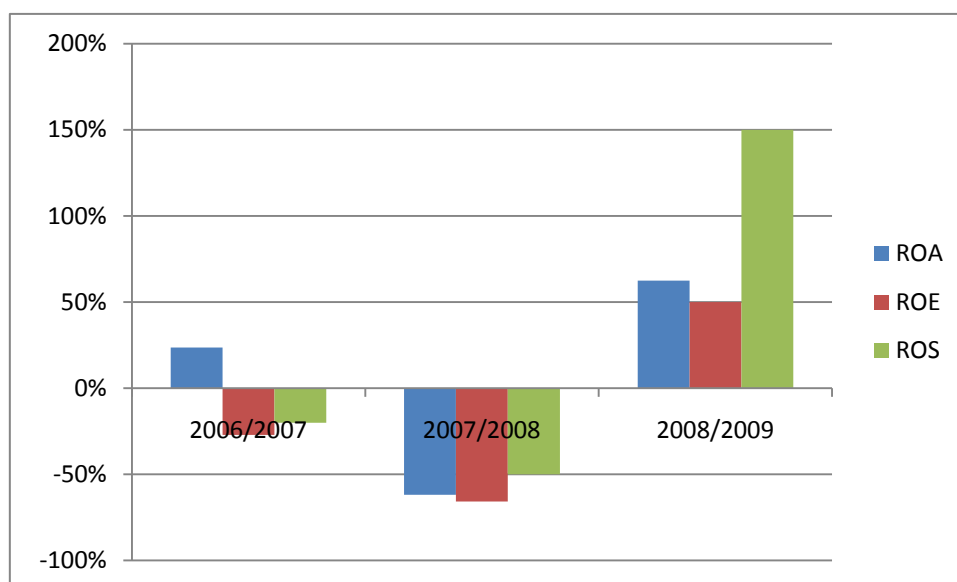
Lze konstatovat, že ukazatelé likvidity, především okamžitá likvidita, zaznamenala v roce 2009 razantní nárůst. Podnik disponuje velkým množstvím peněžních prostředků, což snižuje produktivitu procesu a snižuje hodnoty ukazatelů rentability.

Tab. 4.7 Horizontální analýza rentability

rentabilita/rok	2006/2007	2007/2008	2008/2009
ROA	24 %	-62 %	63%
ROE	-27 %	-66 %	50 %
ROS	-20 %	-50 %	150 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Změny v letech 2006/2007 a 2007/2008 znamenaly především pokles ve zhodnocení vložených prostředků. Změna v letech 2008/2009 představuje pozitivní situaci zhodnocení vložených prostředků, především pak zhodnocení tržeb, které zaznamenalo 150% nárůst.

Graf 4.5 Vývoj ukazatelů rentability v čase

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Tab. 4.8 Horizontální analýza zadluženosti

Zadluženost/rok	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	28%	17%	33%
Celková zadluženost	-16%	-15%	-39%
Zadluženost vlastního kapitálu	-35%	-27%	-55%
Úrokové krytí	-	52%	211%
Úrokové zatížení	-	-40%	-67%

Zdroj: vlastní zpracování za základě účetních výkazů

Trendem podniku STARTEP, s.r.o. je klesající zadluženost. Podnik se snaží veškerou činnost zabezpečovat s minimem cizího kapitálu.

Tab. 4.9 Horizontální analýza aktivity

Aktivita/rok	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Obrátka celkových aktiv	18%	-23%	-27%
Doba obratu aktiv (dny)	-15%	30%	36%
Doba obratu zásob (dny)	-	-	-
Doba obratu pohledávek (dny)	-35%	112%	-28%
Doba obratu závazků (dny)	-29%	11%	-17%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Problematickými ukazateli jsou obrátka celkových aktiv a doba obratu aktiv. Žádoucí je takový stav, aby se obrátka aktiv meziročně zvyšovala a doba obratu snižovala. Z tabulky vyplývá, že společnost má problémy v oblasti koloběhu oběžného majetku, tzn., že podniku déle trvá, než získá peněžní prostředky z vložených aktiv jejich prodejem. Tento fakt se také odráží ve snižujících se tržbách společnosti.

Byly zaznamenány velké výkyvy v době obratu pohledávek. Pokud tento ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné prozkoumat platební kázeň odběratelů. Tento ukazatel je také důležitý z hlediska plánování peněžních toků.

Horizontální analýza potvrdila, že podnik neefektivně váže finanční prostředky, což se následně odráží ve snížené výkonnosti podniku. Podnik ovšem nemá problémy s placením závazků. V oblasti rentability je zaznamenán pozitivní trend, a to především v letech 2008 a 2009. Důležité je ovšem zdůraznit, že tento trend je způsoben především ze snížených osobních nákladů a nikoliv ze zvýšené výkonnosti podniku. Z horizontální analýzy zadluženosti vyplynulo, že podnik se snaží výrazně snížit financování provozu z cizích zdrojů. Přílišná snaha o splacení úvěru se ovšem odráží v nedostatečném financování provozu podniku, což se opět negativně projevuje ve výkonnosti podniku. Také ukazatele aktivity potvrzují fakt, že společnost STARTEP, s.r.o. má problémy v oblasti výkonnosti. Ukazatele doby obratu aktiv a obrátky aktiv vykazují negativní trendy.

Závěrem poměrové a horizontální analýzy lze shrnout, že podnik STARTEP, s.r.o. nemá s největší pravděpodobností problémy v oblasti řízení managementu financí. Z výkazů lze

vysledovat, že podnik se potácí s nedostatečnou poptávkou po svých výrobcích, což se následně projevuje v negativních trendech ukazatelů rentability a aktivity. Zároveň lze vysledovat fakt, že se podnik snaží snížit riziko neschopnosti splácet své dluhy pro případ úpadku.

4.3 Výpočet Altmanovy formule bankrotu

Pro podniky, které neobchodují s veřejně obchodovatelnými akciemi se Altmanova formule vypočítá podle následujícího vztahu:

- $A = \text{čistý pracovní kapitál} / \text{celková aktiva}$
- $B = \text{nerozdělený zisk} / \text{celková aktiva}$
- $C = \text{zisk před zdaněním a úroky} / \text{celková aktiva}$
- $D = \text{základní kapitál} / \text{cizí kapitál}$
- $E = \text{celkový obrat} / \text{celková aktiva}$

Tab. 4.10 Z - skóre

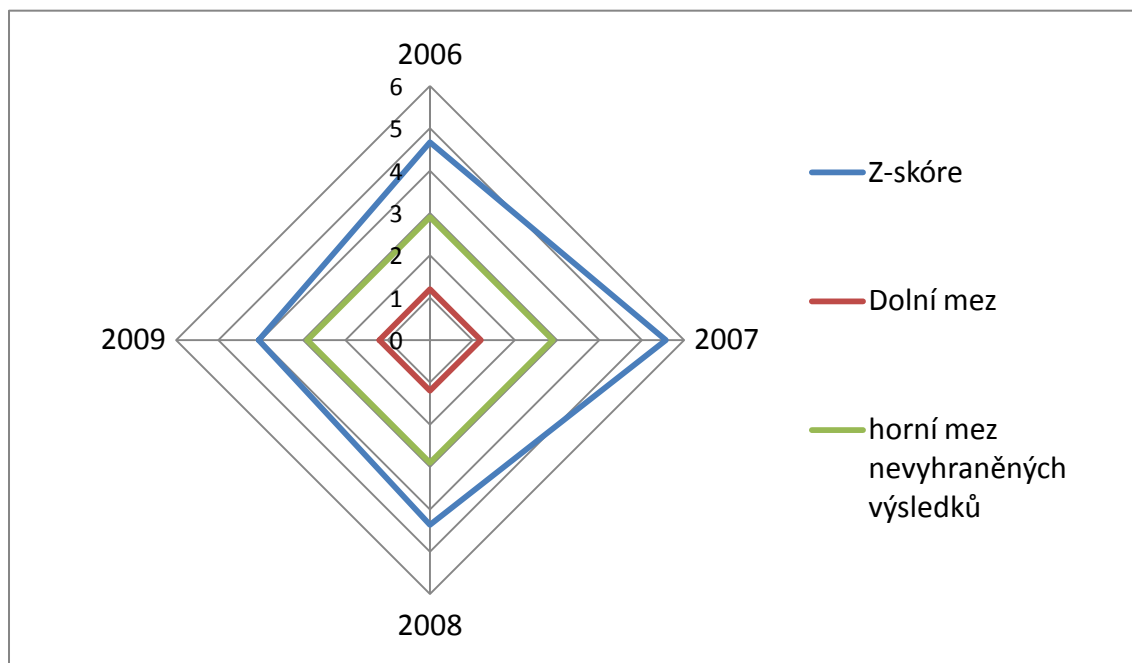
Index/rok	2006	2007	2008	2009
A	0,37	0,43	0,53	0,70
B	0,32	0,43	0,51	0,69
C	0,17	0,21	0,09	0,17
D	0,05	0,05	0,06	0,11
E	3,59	4,23	3,26	2,39
Z - skóre	4,67	5,57	4,37	4,05

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Finanční situace podniku, dle Altmanovy formule bankrotu, je hodnocena ve všech kalkulovaných letech pozitivně. Ve všech letech překročilo Z-skóre hodnotu 2,9, což je hodnoceno jako dobrý předpoklad pro uspokojivou finanční situaci. Důležité je ovšem upozornit na klesající trend ukazatele. Od roku 2007 došlo k poklesu ukazatele Z-skóre více než o 30 %. Hodnota Z skóre je ovšem v roce 2009 stále pozitivní. Klesající trend zde odráží

snížená výkonnost společnosti, která již byla potvrzena v horizontální a poměrové analýze. Graficky je následující situace znázorněna na následujícím grafu.

Graf 4.6 Z skóre v čase



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Prostor pod červenou linií představuje zónu špatných finančních výsledků společnosti. Oblast mezi červenou a zelenou linií představuje tzv. šedou zónu nevyhraněných výsledků. Oblast nad zelenou linií představuje pozitivní situaci finanční výkonnosti podniku.

Z grafu je patrný pozitivní finanční stav společnosti STARTEP, s.r.o., poněvadž modrá křivka znázorňující hodnoty Z skóre jsou v oblasti nad zelenou linií. Ukazatel má ovšem snižující trend, což lze zpozorovat od roku 2007. Modrá křivka se začíná přibližovat k zelené linii. Pokud by společnost v tomto trendu pokračovala, spadla by pod zelenou linii do šedé zóny.

K největšímu snížení ukazatele Z skóre došlo mezi roky 2007 a 2008, kdy hodnota tohoto ukazatele klesla o 1,2 bodu. Mezi roky 2008 a 2009 došlo ke snížení negativního trendu, kdy hodnota ukazatele klesla pouze o 0,32 bodu. K nižšímu snížení ukazatele ovšem nepřispěla vyšší výkonnost společnosti, ovšem tento stav byl vykompenzován zvýšením ziskovosti podniku, která ovšem byla dosažena za pomoci snížení osobních nákladů společnosti. Dále došlo ke snížení úvěrového zatížení.

Poněvadž společnost nebude do budoucna schopna ovlivnit Z skóre pomocí snižování položek osobních nákladů a cizích zdrojů, lze předpokládat, že v příštích letech dojde k podstatnému snížení hodnoty Z skóre a společnost STARTEP, s.r.o. se dostane do šedé zóny nevyhraněných výsledků.

Z velmi hrubého odhadu lze usoudit, že společnost STARTEP, s.r.o. se v případě nezvýšení své výkonnosti dostane do šedé zóny do dvou let a do zóny špatné finanční situace do čtyřech let.

4.4 Výpočet IN indexů

IN indexy pomohou podnikateli zhodnotit jeho finanční výkonnost, výpočet se provádí dle následujícího vztahu:

- $A = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál}$
- $B = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$
- $C = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$
- $D = \text{celkové výnosy} / \text{celková aktiva}$
- $E = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky a úvěry}$

Tab. 4.11 Indexy IN

Index/rok	2006	2007	2008	2009
A	1,56	1,86	2,18	3,60
B	0,00	19,07	29,00	90,17
C	0,17	0,21	0,09	0,17
D	3,59	4,23	3,26	2,39
E	1,59	1,86	2,18	3,60
Index IN	1,77	2,89	2,68	5,58

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Výsledná klasifikace firmy se následně provede dle následujících kritérií:

- $IN > 1,6 = \text{podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku}$

- $0,9 < IN \leq 1,6$ = „šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
- $IN \leq 0,9$ = podnik spěje k bankrotu

Dle hodnocení IN05 indexů nejeví podnik STARTEP, s.r.o. žádné známky bankrotu. Z meziročního porovnávání má hodnota ukazatele rostoucí trend. K vysokému nárůstu o 2,9 bodů došlo v roce 2009. Tato situace je způsobena značným poklesem financování podniku z cizích zdrojů. IN index potvrzuje poměrovou analýzu likvidity, tedy fakt, že podnik je schopen dostát svým závazkům.

Na rozdíl od Altmanova Z skóre mají IN indexy rostoucí charakter. Z – skóre zohledňuje především výkonnost podniku, IN indexy poukazují na schopnost společnosti dostát svým závazkům. Výkonnost společnosti je v IN indexech zohledněna pouze v jednom poměrovém ukazateli. Tento ukazatel byl navíc velmi ovlivněn vynikající platební morálkou společnosti STARTEP, s.r.o.

5 Návrhy a doporučení

Z horizontální, poměrové a celkové analýzy finančního zdraví společnosti STARTEP, s.r.o. vyplynulo, že hlavním problémem je snižující se míra výkonnosti podniku. Tento fakt se odráží v negativním trendu míry zisku, ukazatelů aktivity a rentability. V oblasti likvidity a zadluženosti si podnik STARTEP, s.r.o. vede relativně dobře a z celkového zhodnocení ekonomické situace podniku vyplynulo, že podnik se v současné době nenachází v oblasti špatných finančních výsledků. Pozn.: Celkové zhodnocení proběhlo na základě Altmanovy formule bankrotu a IN05 indexů.

5.1 Likvidita

V oblasti likvidity společnosti STARTEP, s.r.o. bylo prokázáno, že společnost vykazuje relativně dobrých hodnot ukazatelů běžné, pohotové a okamžité likvidity. Problémem není nízká míra likvidity, která by znamenala neschopnost podniku dostát svým závazkům, nýbrž problém je opačný, tj. relativně vysoká míra ukazatelů likvidity. Vysoká míra likvidity je především problémem pro vlastníky podniku, protože finanční prostředky jsou vázány v aktivech, které nepracují pro prospěch zhodnocení finančních prostředků, tím pádem snižují hodnoty rentability. Je tedy potřeba hledat takovou míru likvidity, která bude znamenat schopnost podniku splácet své dluhy a zároveň takovou likviditu, která by nepřispívala ke snižování hodnot ukazatelů rentability.

V roce 2009 došlo k přesažení doporučené horní hranice celkové likvidity o 1,07 bodu. Tento stav byl způsoben výrazným poklesem krátkodobých závazků. Na doporučenou horní hranici 2,5 se společnost STARTEP, s.r.o. může dostat snížením krátkodobých pohledávek cca o 70 %, popř. snížením krátkodobého finančního majetku cca o 50 %. Společnost STARTEP, s.r.o. nevytváří žádné zásoby, tudíž o eventuální pohyby zásob je nutno abstrahovat.

5.2 Rentabilita

Do roku 2008 mají základní ukazatele rentability (ROE, ROA, ROS) tendenci k poklesu. Tento pokles byl způsoben především klesající mírou ziskovosti, která se projevila u všech třech ukazatelů. Pokles ukazatele ROE byl navíc umocněn zvyšující se mírou vlastního kapitálu.

V roce 2009 byl zaznamenán razantní nárůst hodnot ukazatelů rentability. Tento růst byl zapříčiněn ve zvyšující se míře zisku společnosti. Zvyšující se zisk společnosti ovšem nebyl zapříčiněn zvýšením výkonu společnosti. Provozní výsledek hospodaření byl navýšen především z důvodu snížení osobních nákladů, což se následně projevilo v celkovém zisku společnosti. Razantní nárůst ukazatele rentability tržeb byl navíc podpořen výrazným poklesem výkonů společnosti, čímž se zvýšený zisk rozložil mezi menší počet výkonů.

Společnost STARTEP, s.r.o. by měla podpořit růst ukazatelů rentability především růstem zisku společnosti, který by byl ovšem založen na zvýšeném výkonu společnosti, a nikoliv na základě snížených nákladů. Snižování nákladových položek je z dlouhodobého hlediska neudržitelné.

5.3 Zadluženost

Z hlediska zadluženosti se podnik STARTEP, s.r.o. snaží minimalizovat krytí aktiv z cizích zdrojů. Z výpočtů ukazatelů zadluženosti jednoznačně vyplývá snižující se míra cizích zdrojů financování a zvyšující se podíl krytí aktiv vlastním kapitálem. Tento stav je obecně hodnocen jako pozitivní trend.

Nízká míra zadlužení se ovšem negativně projevuje ve snížené míře rentability, konkrétně v ukazateli ROE. Zvyšující se hodnota vlastního kapitálu za předpokladu neměnného či klesajícího zisku způsobí pokles rentability vlastních zdrojů financování.

Strategií společnosti STARTEP, s.r.o. je snižovat míru zadlužení, tedy snižovat nákladové úroky. Tato strategie se společnosti od roku 2007 daří, tudíž v této oblasti není možno navrhnout žádná opatření ke zlepšení. Důležité je ovšem upozornit, že zdravá míra zadlužení může přispět ze zvýšení rentability společnosti.

5.4 Aktivita

Společnost STARTEP, s.r.o. by se měla zaměřit na zvýšení intenzity využití svého majetku. Toto doporučení podporuje zvyšující se míra doby obratu aktiv a zároveň snižující se míra počtu obrátů aktiv. Tento fakt se zároveň odráží ve sníženém výkonu společnosti.

Mezi roky 2007 a 2008 je navíc zaznamenán rostoucí trend doby obratu pohledávek. Tento stav podporuje růst ukazatelů likvidity. Od roku 2008 se ovšem doba obratu pohledávek snižuje, což je hodnoceno jako pozitivní trend.

Doba obratu závazků vykazuje stabilní, mírně klesající trend, což je z teoretického hlediska hodnoceno pozitivně.

Závěrem lze konstatovat, že finanční zdraví společnosti STARTEP, s.r.o. není v současné době ohroženo. Společnost by se měla především zaměřit na zvýšení svého výkonu, který se odrazí téměř ve všech položkách poměrové, horizontální a vertikální analýzy. Hlavním doporučením pro společnost STARTEP, s.r.o. je realizovat marketingové strategie zabývající se zhodnocením spokojenosti zákazníků, monitoringem konkurence na trhu a hledáním nových příležitostí na trhu. Tímto způsobem může společnost STARTEP, s.r.o. nastartovat svůj výkon, který se pozitivně projeví v položkách zisku a ukazatelů poměrové analýzy.

Snižující se výkonnost společnosti je v současné době možno brát jako symptom, počátek, špatného finančního zdraví společnosti.

6 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit ekonomickou situaci malého podniku STARTEP, s.r.o., a to za pomoci poměrových ukazatelů finanční analýzy. Poněvadž se jedná o společnost s ručením omezeným, byly primárně využity poměrové ukazatele rentability, aktivity, stability a zadluženosti. Metodika bakalářské práce spočívala ve zpracování horizontální analýzy, pro kterou jsou výpočty poměrových ukazatelů nezbytné. Ke zhodnocení ekonomické situace podniku byly také využity vybrané bankrotní a bonitní modely. Výstupem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví podniku. Autorka bakalářské práce konstatuje, že hlavní i dílčí cíle stanovené v úvodu práce byly splněny.

Společnost STARTEP, s.r.o. v posledních letech zaznamenává snižující se výkonnost. Tento fakt negativně ovlivňuje výši čistého zisku společnosti, což se následně projevuje ve finančních ukazatelích. Snížená výkonnost může být způsobena poklesem poptávky zákazníků po službách společnosti STARTEP, s.r.o. Je tedy žádoucí, aby společnost STARTEP, s.r.o. provedla marketingové analýzy zabývající se monitoringem konkurence, spokojenosti zákazníků a potenciálů na trhu.

Z hlediska celkového finančního zhodnocení nevykazuje společnost STARTEP, s.r.o. závažných negativních trendů. V současné době se podnik STARTEP, s.r.o. nachází ve fázi symptomů špatného finančního zdraví. Hlavním příznakem finanční nemoci je snižující se míra výkonnosti podniku.

Veškeré změny ukazatelů finanční analýzy jsou způsobeny výše popsanou snižující se výkonností podniku, kterou podnik STARTEP, s.r.o. výrazně kompenzuje snižováním míry zadlužení a snižováním osobních nákladů. Důležité si je ovšem uvědomit, že tyto kompenzace nebude možné stále realizovat.

Z hlediska likvidity si společnosti STARTEP, s.r.o. stojí relativně dobře. Společnost se snaží financovat své potřeby z vlastních zdrojů, což se velmi pozitivně odráží v likviditě společnosti. Lze konstatovat, že v oblasti splácení dluhů nemá společnost STARTEP, s.r.o. výraznějších problémů. Společnost ovšem v roce 2009 výrazně přesáhla doporučenou horní hranici likvidity. V případě dlouhodobého přetrvávání vysoké likvidity může dojít k neefektivnímu vázání finančních prostředků, což se následně může projevit ve snížené výkonnosti podniku.

Z hlediska rentability zaznamenává společnost výraznějších propadů. Ty jsou dány snižující se mírou ziskovosti podniku, která se odráží od snížené výkonnosti společnosti STARTEP,s.r.o.

Zadluženost podniku se meziročně velmi snižuje. Lze usoudit, že strategií podniku STARTEP, s.r.o. je financování společnosti z vlastních zdrojů. Tento fakt již byl naznačen v analýze likvidity společnosti.

Z hlediska aktivity zaznamenává podnik klesající míry obratu aktiv a prodlužující se dobu obratu aktiv. Tento stav je opět důsledkem snížené míry výkonnosti.

Bankrotní a bonitní modely, který byly využity v bakalářské práci také neprokázaly špatnou finanční situaci podniku STARTEP,s.r.o. Využity byla Altmanová formule bankrotu a IN indexy.

Seznam použité literatury

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční rozhodování a řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
2. GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.
4. HARNA, L.; REZKOVÁ, J.; BŘEZINOVÁ, H. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Bilance, 2007. 71 s. ISBN 80-86371-49-2.
5. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýzy firmy*. 1. vyd. Praha: Aspi, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
6. KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. 1. Vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
7. KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
8. LEDNICKÝ, Václav. *Strategické řízení*. 1. vyd. Ostrava: Repronis, 2006. 154 s. ISBN 80-7329-131-2.
9. MARINIČ, P. *Finanční analýza a plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
10. MAŘÍK, Miloš. *Určování hodnoty firem*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 206 s. ISBN 80-86119-09-2.
11. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
12. SAMUELS, John Malcolm – WILKES, F. Michael – BRAYSHAW, E. Robin. *Financial management and decision making*. 1. vyd. London: International Thomson Business Press, 1999. 632 s. ISBN 1-86152-101-4.
13. SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. Vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
14. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
15. SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2000. 456 s. ISBN 80-7179-388-4.
16. VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Seznam zkratk

Zkratka	Vysvětlení
apod.	a podobně
cca	cirka
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
kap.	kapitola
Kč	česká koruna
např.	například
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
OCCP	obchodovatelné cenné papíry
popř.	popřípadě
pozn.	poznámka
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
tab.	tabulka
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	takzvané, takzvaně
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztrát

Prohlášení a využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Ostravě dne 11.5.2011

Irena Mrovcová

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Přílohy

A – Účetní výkazy společnosti STARTEP, s.r.o. za rok 2007

B – Účetní výkazy společnosti STARTEP, s.r.o. za rok 2008

C – Účetní výkazy společnosti STARTEP, s.r.o. za rok 2009

